

## **I GRUPPI D'IMPRESE NEL SETTORE MANIFATTURIERO: UN'ANALISI SU STRUTTURA E PERFORMANCE**

*di Fulvia Cerroni\*, Enrica Morganti\*, Alessandro Zeli\*\**

### **I dati sui gruppi d'impresa**

*L'organizzazione delle imprese in forma di gruppo è il risultato di diverse tendenze del sistema produttivo: da un lato quella verso il decentramento, dall'altro quella verso la crescente internazionalizzazione produttiva da e verso l'estero. Questi cambiamenti hanno alimentato una crescente domanda di dati statistici sui legami finanziari e sulle relazioni di controllo sia tra imprese nazionali sia tra imprese nazionali ed imprese estere.*

*Le statistiche sui flussi e sugli stock d'investimenti diretti esteri (IDE), registrati dall'Ufficio Italiano dei Cambi per la bilancia dei pagamenti, costituiscono attualmente l'unica fonte ufficiale di dati sull'attività internazionale delle imprese. Tuttavia gli IDE offrono informazioni parziali e talvolta insoddisfacenti per analizzare la struttura e l'evoluzione dell'attività internazionale delle imprese. In primo luogo la rilevazione degli IDE si basa sul criterio dell'Immediate Beneficial Owner (IBO), per quanto riguarda la ripartizione sia geografica sia settoriale dei flussi. In secondo luogo i dati sugli stock risultano affetti dalla metodologia di stima basata sul valore storico degli investimenti.*

*A fianco degli aggregati macroeconomici relativi ai flussi e agli stock è cresciuta negli ultimi anni la domanda di dati microeconomici sui legami di controllo tra imprese. La conoscenza delle relazioni di controllo rappresenta un importante carattere di stratificazione per le unità osservate, in quanto permette di analizzare aspetti strutturali e di performance in funzione dell'articolazione del controllo sui mezzi di produzione e sulle strategie organizzative.*

*Tali informazioni possono essere utilizzate per costruire indicatori d'attività economica e industriale sulla base dei quali valutare il contributo delle imprese a controllo estero e di quelle a controllo nazionale alla crescita economica.*

*Questo lavoro analizza i dati provenienti da due importanti indagini statistiche svolte dall'ISTAT nel corso del 1997: il Censimento Intermedio dell'Industria e dei Servizi (CIIS) e la rilevazione sul Sistema dei Conti economici delle Imprese (SCI).*

*Il Censimento Intermedio ha indagato per la prima volta per le imprese con oltre 20 addetti, oltre agli aspetti di carattere strutturale, l'appartenenza delle stesse ad organizzazioni di gruppo, richiedendo informazioni dettagliate sulla nazionalità del vertice e sulla struttura. La rilevazione sul Sistema dei Conti economici delle Imprese richiede alle imprese con oltre 20 addetti tutte le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico riclassificati.*

*I dati provenienti dalle due fonti sono stati integrati a livello di singole unità statistiche, sulla base di codici identificativi univoci. Il campo d'osservazione dell'a-*

---

\* Ricercatore ISTAT Servizio Censimenti Economici e Archivi di Imprese e Istituzioni.

\*\* Ricercatore ISTAT Servizio Statistiche Strutturali sulle Imprese.

*Benché la ricerca sia frutto del lavoro comune degli autori, Fulvia Cerroni ha curato le elaborazioni dei dati ed è autrice del primo paragrafo, Enrica Morganti ha redatto il secondo paragrafo ed Alessandro Zeli il terzo paragrafo.*

nalisi è stato limitato al settore manifatturiero (Sezione D della classificazione ufficiale delle attività economiche dell'ISTAT Ateco 91) e alle sole imprese rispondenti.

Da un confronto preliminare tra le due fonti è emerso che circa due terzi delle imprese manifatturiere hanno risposto ad almeno una delle due indagini ed un terzo ha risposto ad entrambe. Il confronto tra il carattere d'attività economica rilevato dalle due indagini fornisce risultati concordanti per il 96% dei casi.

L'integrazione delle due indagini statistiche, entrambe molto complesse per la mole d'informazioni richieste alle imprese, consente per la prima volta di tentare una valutazione complessiva sia delle caratteristiche strutturali, in termini dimensionali e di specializzazione settoriale, sia della performance economica, misurata attraverso indicatori di bilancio, delle imprese appartenenti a gruppi, distinte secondo la nazionalità del controllo.

I paragrafi successivi di questo lavoro sono rivolti ad analizzare rispettivamente il primo ed il secondo dei due aspetti.

### ***Analisi strutturale delle imprese appartenenti a gruppi***

In questo secondo paragrafo vengono analizzate le caratteristiche strutturali delle imprese con oltre 20 addetti operanti nel settore manifatturiero che, secondo il CIIS, hanno risposto di appartenere ad un gruppo d'impresa a controllo italiano o estero.

Le informazioni rilevate nella sezione sui gruppi del CIIS concorrono a fornire una descrizione delle relazioni delle imprese italiane con l'estero soltanto in direzione inward, cioè soltanto per quanto riguarda la partecipazione da parte d'impresa non residenti nel capitale sociale d'impresa residenti. Informazioni utili a cogliere invece il flusso opposto dei legami transnazionali tra imprese sono in parte contenute in un'altra sezione del CIIS, dove viene rilevata la costituzione di filiali all'estero da parte d'impresa residenti. Questo aspetto risulta particolarmente interessante per valutare il peso della presenza italiana all'estero in relazione anche ad altre informazioni sulle attività commerciali estere delle imprese stesse.

L'ottica di questo studio è tuttavia quella di analizzare aspetti di struttura e di performance d'impresa residenti, utilizzando come variabile discriminante l'appartenenza o meno ad un gruppo e, in caso affermativo, la nazionalità stessa del gruppo di appartenenza. Di conseguenza aspetti di internazionalizzazione produttiva all'estero da parte delle imprese residenti non vengono affrontati.

L'analisi è finalizzata a valutare il peso delle imprese appartenenti a gruppi, sul totale delle rispondenti, considerando come elemento discriminante il controllo nazionale o estero del gruppo ed evidenzia differenze strutturali della distribuzione delle imprese e dell'occupazione, rispetto ad aspetti dimensionali e settoriali<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> La classificazione delle attività economica qui analizzata si basa su un raggruppamento delle sotto-sezioni di attività della classificazione ufficiale ISTAT Ateco 91 incluse nella sezione D. In particolare: Alimentari, bevande e tabacco (14, 15,16), Tessile e abbigliamento (17, 18), Cuoio e calzature (19), Legno (20), Carta a stampa (21, 22), Fabbricazione di coke, raffinerie di petrolio (23), Prodotti chimici (24), Prodotti in plastica e gomma (25), Produzione di minerali non metalliferi (26), Produzioni di metallo e relativi prodotti (27, 28), Macchine e apparecchi meccanici (29), Macchine per ufficio e apparecchi di precisione (30, 31, 32, 33), Mezzi di trasporto (34, 35), Produzioni di mobili ed altri manufatti (36, 37).

**COMPOSIZIONE DELLE IMPRESE PER NAZIONALITA' DEL VERTICE**  
(valori percentuali sui rispettivi totali di imprese rispondenti)

Attività economica	Classi di addetti					Totale
	20-49	50-99	100-249	250-499	500 e oltre	
a) Imprese a controllo italiano						
Alimentari, bevande e tabacco	5,8	14,0	18,9	40,0	55,6	9,8
Tessile e abbigliamento	3,1	13,7	22,7	48,8	47,8	7,7
Cuoio e calzature	1,0	6,1	15,3	66,7	0,0	3,2
Legno	2,2	9,1	26,3	0,0	0,0	4,5
Carta e stampa	7,9	14,5	27,4	50,0	55,6	12,7
Fabbr. coke e raffinerie	20,8	20,0	0,0	50,0	66,7	23,7
Prodotti chimici	13,9	21,2	37,2	54,5	41,2	22,5
Prodotti in plastica e gomma	5,5	16,2	41,3	50,0	16,7	11,1
Prod. min. non metalliferi	8,7	13,9	40,3	57,1	69,2	14,6
Prod. metallo e relativi prodotti	4,5	16,2	27,9	46,2	58,8	9,1
Macch. e app. meccanici	6,5	14,4	30,6	46,7	52,0	12,3
Macch. per uff. e app. di precisione	8,1	15,5	30,9	30,8	29,4	12,9
Mezzi di trasporto	5,1	16,3	24,7	36,8	58,8	15,2
Prod. Mobili e altri manufatti	3,9	8,7	18,2	64,7	50,0	6,7
<b>Totale</b>	<b>5,2</b>	<b>14,0</b>	<b>27,7</b>	<b>46,8</b>	<b>49,1</b>	<b>10,1</b>
b) Imprese a controllo estero						
Alimentari, bevande e tabacco	0,7	6,6	10,5	5,0	11,1	2,8
Tessile e abbigliamento	0,2	0,8	2,2	4,7	4,3	0,6
Cuoio e calzature	0,3	0,0	1,7	0,0	0,0	0,3
Legno	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Carta e stampa	1,6	5,1	13,7	33,3	33,3	4,7
Fabbr. coke e raffinerie	4,2	0,0	25,0	0,0	33,3	7,9
Prodotti chimici	12,7	13,5	33,3	31,8	47,1	18,6
Prodotti in plastica e gomma	1,6	5,9	11,1	8,3	50,0	3,7
Prod. min. non metalliferi	1,7	6,0	11,7	0,0	15,4	3,5
Prod. metallo e relativi prodotti	1,0	3,3	7,1	12,8	17,6	2,1
Macch. e app. meccanici	2,4	3,9	12,0	17,8	32,0	4,5
Macch. per uff. e app. di precisione	2,1	5,2	15,5	30,8	41,2	5,7
Mezzi di trasporto	0,0	5,8	13,0	42,1	35,3	7,3
Prod. Mobili e altri manufatti	0,4	1,4	6,1	5,9	0,0	1,0
<b>Totale</b>	<b>1,3</b>	<b>3,8</b>	<b>10,6</b>	<b>16,6</b>	<b>26,4</b>	<b>3,2</b>

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati ISTAT - Censimento Intermedio Industria Servizi e rilevazione Sistema Conti economici Imprese (dati provvisori).

Tavola 1

Le tavole 1 e 2 descrivono la composizione delle imprese e dell'occupazione per classi di addetti e settori di attività economica in funzione della nazionalità italiana o estera del gruppo. Ogni cella delle suddette tavole rappresenta la quota percentuale della variabile di analisi (numero di imprese e numero di addetti) rispetto al totale delle imprese rispondenti, classificate secondo le stesse variabili di classificazione (attività economica e dimensione). La somma dei valori delle tavole 1 (parte a e b), 2 (parte a e b) non esprime tuttavia la percentuale totale delle imprese e degli occupati in imprese appartenenti a gruppi, in quanto non sono riportati i valori relativi a quelle imprese che appartengono a gruppi, ma il cui vertice è ignoto (pari comunque ad una quota contenuta dello 0,6% del totale). Nel complesso dunque il 13,9% delle imprese oltre i 20 addetti operanti nel settore manifatturiero, che hanno risposto al CIIS, risultano appartenere a gruppi di imprese, con un incidenza sull'occupazione del 40% circa.

Rispetto al totale la predominanza è da attribuire a imprese controllate da gruppi italiani (10,1%) rispetto ai gruppi esteri (3,2%), indicando un basso grado di penetrazione dei capitali stranieri nel settore industriale. Tuttavia l'analisi disaggregata a livello settoriale e dimensionale evidenzia situazioni molto differenziate.

**COMPOSIZIONE DEGLI ADDETTI PER NAZIONALITA' DEL VERTICE**  
(valori percentuali sui rispettivi totali di imprese rispondenti)

Attività economica	Classi di addetti					Totale
	20-49	50-99	100-249	250-499	500 e oltre	
a) Addetti in imprese a controllo italiano						
Alimentari, bevande e tabacco	6,9	14,3	19,7	39,2	80,4	30,0
Tessile e abbigliamento	3,4	14,2	23,5	49,0	56,8	22,8
Cuoio e calzature	1,3	6,4	16,5	73,2	0,0	10,4
Legno	2,2	10,2	27,4	0,0	0,0	8,5
Carta e stampa	9,1	15,3	26,3	48,9	62,0	27,2
Fabbr. coke e raffinerie	26,9	25,7	0,0	54,3	65,6	50,4
Prodotti chimici	15,3	22,3	37,4	50,8	29,3	31,4
Prodotti in plastica e gomma	6,2	16,6	42,4	50,5	7,3	18,8
Produz. min. non metalliferi	9,4	15,3	42,9	57,4	66,1	34,5
Produz. metallo e relativi prodotti	4,9	16,7	28,8	44,0	52,3	21,2
Macch. e app. meccanici	7,2	14,8	33,4	47,2	47,7	28,0
Macch. per uff. e app. di precisione	8,9	16,5	33,8	28,8	13,3	18,4
Mezzi di trasporto	5,6	18,1	27,3	35,6	78,0	46,6
Produz. Mobili e altri manufatti	4,0	9,1	20,6	58,3	63,1	17,0
<b>Totale</b>	<b>5,8</b>	<b>14,7</b>	<b>29,4</b>	<b>45,7</b>	<b>45,7</b>	<b>24,8</b>
b) Addetti in imprese a controllo estero						
Alimentari, bevande e tabacco	0,7	6,5	9,9	4,7	4,9	5,1
Tessile e abbigliamento	0,2	0,7	2,1	4,8	4,2	1,8
Cuoio e calzature	0,4	0,0	1,4	0,0	0,0	0,4
Legno	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Carta e stampa	1,7	5,5	16,0	35,3	29,0	14,0
Fabbr. coke e raffinerie	6,8	0,0	32,3	0,0	34,4	24,1
Prodotti chimici	14,4	14,2	33,6	32,9	61,2	38,8
Prodotti in plastica e gomma	1,7	6,2	11,8	7,1	82,9	22,8
Produz. min. non metalliferi	2,0	6,2	12,3	0,0	22,1	8,5
Produz. metallo e relativi prodotti	1,2	3,3	8,0	14,0	33,2	7,9
Macch. e app. meccanici	2,5	3,8	12,8	19,5	39,6	15,4
Macch. per uff. e app. di precisione	2,6	5,5	14,4	34,7	72,1	34,0
Mezzi di trasporto	0,0	6,0	13,0	46,2	17,2	16,8
Produz. Mobili e altri manufatti	0,4	1,4	6,1	6,2	0,0	2,2
<b>Totale</b>	<b>1,5</b>	<b>3,9</b>	<b>11,1</b>	<b>18,1</b>	<b>38,3</b>	<b>13,3</b>

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati ISTAT - Censimento Intermedio Industria Servizi e rilevazione Sistema Conti economici Imprese (dati provvisori).

Tavola 2

Da un punto di vista settoriale si nota in primo luogo un'elevata incidenza di imprese appartenenti a gruppi nei settori a maggiori intensità di capitali e di ricerca rispetto ai settori tradizionali.

Il settore dove la forma organizzativa in gruppi risulta maggiormente diffusa è quello chimico, con una presenza di oltre il 41% delle imprese ed un'incidenza sull'occupazione superiore al 70%. Prevalgono i gruppi a controllo italiano (22,5%) rispetto a quelli esteri (18,6%), ma relativamente anche agli altri settori manifatturieri il comparto chimico è certamente quello che fa registrare la maggiore concentrazione di imprese a controllo estero.

Il secondo settore in termini di presenza di imprese appartenenti a gruppi è quello della fabbricazione del coke e delle raffinerie, dove però si ha una prevalenza più spiccata di gruppi italiani rispetto a quelli esteri (rispettivamente pari al 23,7% e al 7,9%). La quota di occupati nelle imprese operanti in tali settori è in entrambi i casi molto rilevante, coprendo quote del 50,4% per le imprese a controllo italiano e del 38,8% per quelle a controllo estero.

Nel settore dei mezzi di trasporto circa il 22,5% di imprese è legato a un'organizzazione di gruppo con una prevalenza di quelli italiani (15,2%) rispetto a quelli a esteri (7,3%). La percentuale di occupazione del settore attivata da tali imprese risul-

ta tra le più elevate, con quote del 46,6% per le imprese di gruppi italiani e del 16,8% per quelle di gruppi esteri.

Seguono con percentuali ancora rilevanti i settori delle macchine per ufficio e degli apparecchi di precisione e per le telecomunicazioni, il settore della produzione di minerali non metalliferi, quello degli apparecchi meccanici e di precisione ed infine quello della carta e stampa.

I settori nei quali è tipicamente specializzata l'industria manifatturiera italiana presentano quote molto distanti da quelle appena citate: da un lato la presenza di imprese appartenenti a gruppi risulta ancora moderata rispetto agli altri settori, dall'altro la presenza di gruppi esteri è fortemente ridimensionata rispetto a quella di gruppi italiani. Il settore tradizionale che mostra la maggiore propensione all'organizzazione di gruppo risulta quello alimentare, con prevalenza spiccata di gruppi italiani (9,8%); i gruppi esteri coprono comunque una quota non trascurabile in termini relativi pari al 2,8%. In particolare risulta interessante considerare i valori dell'occupazione in queste imprese, che è pari al 30% per i gruppi italiani e al 5,1% per quelli esteri. Anche il settore del tessile ed abbigliamento presenta una discreta tendenza verso la forma di gruppo (8,3% nel complesso), con una netta prevalenza di gruppi italiani. Seguono il settore del legno, dove addirittura non risulta presente alcuna impresa appartenente a gruppi esteri, e quello del cuoio e calzature, con una prevalenza ancora di gruppi italiani.

L'analisi delle imprese appartenenti a gruppi e dell'occupazione da esse attivata sotto l'aspetto dimensionale conferma la tendenza, soprattutto delle imprese di grande dimensione, a scegliere tale forma organizzativa, come alternativa rispetto alla forma multi divisionale. L'organizzazione in forma di gruppo risulta infatti maggiormente flessibile rispetto a quest'ultima, in quanto consente alla capogruppo di utilizzare le strutture organizzative delle controllate e la loro autonomia giuridica per espandere la propria area di influenza in maniera superiore a quanto sarebbe consentito dall'entità del capitale effettivamente investito.

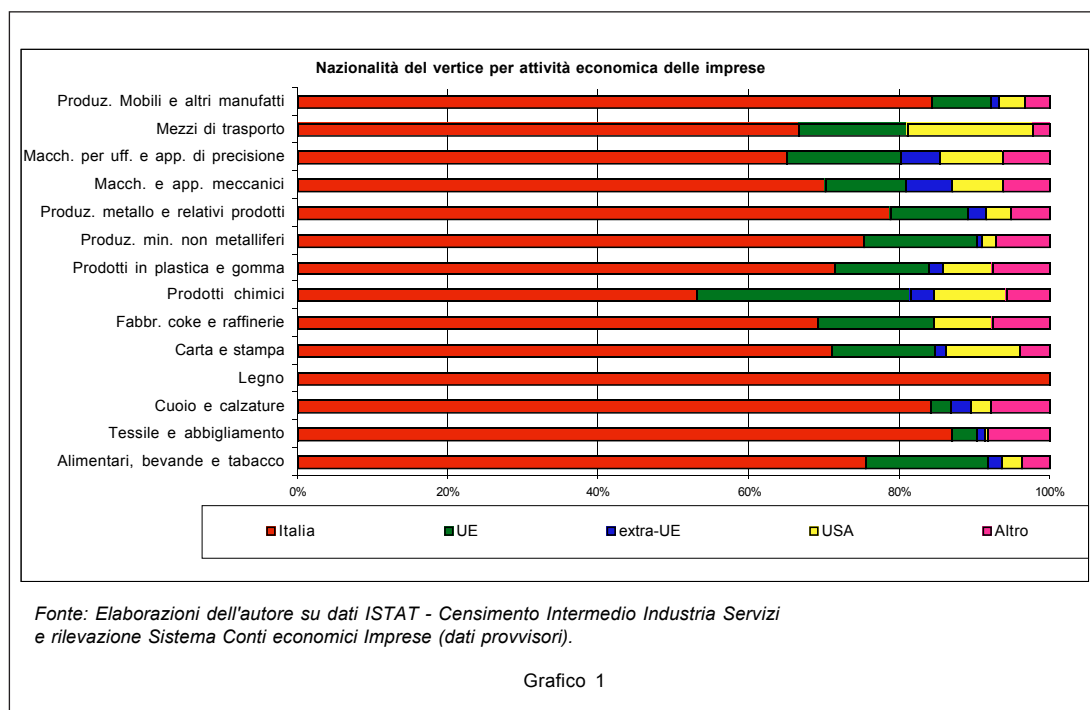
Per quanto riguarda le imprese appartenenti a gruppi italiani quasi il 47% ricade nella fascia dimensionale tra i 250 ed 499 addetti ed oltre il 49% in quella oltre i 500 addetti. La stessa tendenza appare confermata dalle imprese appartenenti a gruppi esteri. Tuttavia non mancano eccezioni anche nelle classi inferiori: il settore chimico e quello della fabbricazione del coke e delle raffinerie presenta infatti quote rilevanti di imprese appartenenti a gruppi anche nelle imprese tra i 20 ed i 100 addetti, a testimonianza di una tendenza molto diffusa in questi settori di questa forma organizzativa, che investe ormai tutte le fasce dimensionali. In particolare sempre nel settore chimico risulta interessante notare l'elevata quota di imprese appartenenti a gruppi esteri nelle classi inferiori.

I grafici 1 e 2 mostrano rispettivamente la composizione percentuale di imprese nei diversi settori di attività e nelle diverse fasce dimensionali per nazionalità del gruppo di appartenenza. Considerando le due figure le tendenze sopra discusse possono essere analizzate a un maggior livello di dettaglio considerando la differenziazione tra le principali aree geografiche del controllo.

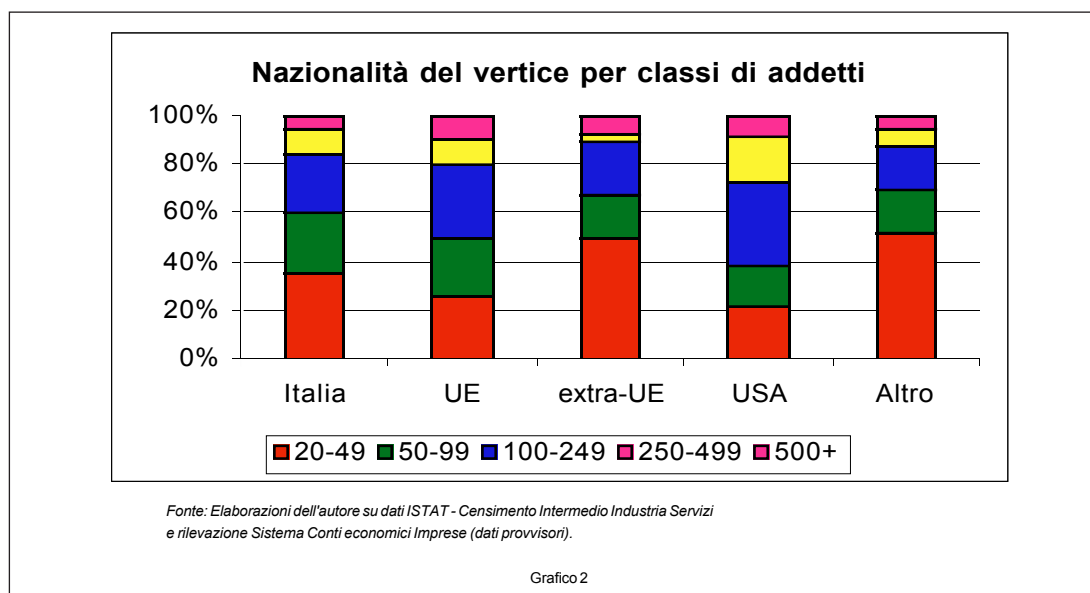
Il grafico 1 fornisce un dettaglio del controllo estero delle imprese appartenenti a gruppi per settori di attività economica.

Naturalmente viene confermata, ancora una volta, la forte predominanza di gruppi italiani nei settori tradizionali del legno, tessile e abbigliamento, cuoio e calzature, mobili ed altri manufatti, dove tuttavia emergono quote di controllo di rilievo da parte di imprese classificate nella voce altro, che raccoglie molto probabilmente alcuni paesi asiatici specializzati in tali produzioni. Tra i gruppi esteri, sono comunque, soprattutto i paesi dell'Unione Europea a rivestire un ruolo importante in quasi tutti i settori di attività a maggiore intensità di capitale e più specializzati. In parti-

colare risultano da segnalare quello della chimica, dove il 28,4% delle imprese appartenenti a gruppi sono controllate da imprese residenti nell'Unione, cui segue il settore alimentare (16,4%) quello della fabbricazione di coke e raffinerie di petrolio (15,4%) e delle macchine per ufficio e apparecchi di precisione e per le telecomunicazioni (15,1%). Gli Stati Uniti presentano posizioni di vantaggio rispetto all'Unione Europea soltanto nel settore dei mezzi di trasporto (16,7% contro il 14,4%) ed un ruolo comunque significativo in quello della carta e stampa (9,9%).



Il grafico 2 evidenzia invece la composizione dimensionale delle imprese appartenenti a gruppi per area geografica del vertice.



Risulta subito evidente la maggiore concentrazione di imprese di medie e grandi dimensioni in gruppi a controllo statunitense (circa il 60% oltre i 100 addetti), a

cui seguono il Giappone (circa il 50%) e l'Unione Europea (circa il 47%). Questo aspetto suggerisce che gli investitori residenti in queste aree puntano soprattutto a acquisire imprese già mature e che hanno raggiunto una soglia dimensionale medio-grande. Viceversa il 60% di imprese appartenenti a gruppi italiani possiede meno di 100 addetti ed una quota ancora superiore si riscontra per i gruppi controllati da paesi europei extra-UE.

L'organizzazione delle imprese in forma di gruppo è motivata da alcune ragioni fondamentali tra cui la possibilità di conseguire economie di scale, non solo nella produzione, ma anche nella ricerca scientifica e tecnologica, la necessità di reperire capitali finanziari, la ricerca di alleanze strategiche per mantenere o accrescere il peso sul proprio mercato o per accedere a mercati nuovi. L'analisi svolta fino ad ora evidenzia che tali motivazioni rivestono un ruolo diverso tra le imprese a seconda sia della dimensione sia della specializzazione settoriale.

Nel paragrafo successivo sono investigati aspetti di performance delle imprese manifatturiere sulla base del criterio di appartenenza o meno ad un gruppo e in caso affermativo per alcune di esse sulla base dell'area geografica di residenza del vertice stesso.

### **Analisi della performance delle imprese appartenenti a gruppi**

L'analisi dei dati economici riguardanti le imprese appartenenti ai gruppi è stata condotta attraverso la costruzione di diversi indicatori tralasciando, quindi, l'osservazione dei valori assoluti. Questa scelta è stata dettata dal carattere parziale e provvisorio dei dati utilizzati. Infatti sono state considerate solo le imprese rispondenti alla rilevazione sul Sistema dei Conti economici delle Imprese (SCI). Le imprese rispondenti sono state divise in due gruppi: il primo gruppo contenente tutte le imprese sopra i 20 addetti (di queste sono stati calcolati valori medi e rapporti caratteristici) e il secondo gruppo rappresentato dalle imprese sopra i 50 addetti (per le quali sono stati calcolati gli indicatori di bilancio). Questa scelta è stata dettata dalla maggiore affidabilità dei dati di stato patrimoniale per le imprese al di sopra dei 50 addetti al momento della stesura del presente lavoro.

Per entrambe le classi considerate sono stati effettuati raffronti e comparazioni tra le imprese appartenenti a gruppi e imprese non appartenenti a gruppi. Le imprese sopra i 20 addetti sono state classificate per classe dimensionale; infatti, data la netta prevalenza di dimensionamenti aziendali al di sopra della media riscontrati nelle imprese appartenenti a gruppi, il confronto dei valori medi può essere effettuato solo per le stesse classi di addetti "depurandolo" in questa maniera dall'influenza della dimensione.

Come si può notare immediatamente dalla Tavola 3 le imprese appartenenti a gruppi mostrano performance migliori; per quanto riguarda produttività del lavoro le imprese appartenenti a gruppi registrano, nell'ambito delle stesse classi di addetti, valori più elevati rispetto alle imprese non appartenenti; la redditività<sup>2</sup>, peraltro, evidenzia uno scarto meno pronunciato le imprese appartenenti a gruppi rispetto alle non appartenenti. Da notare, inoltre, che i differenziali tendono a chiudersi con l'aumento della dimensione aziendale.

Anche gli investimenti medi registrano, per tutte le classi dimensionali, un differenziale positivo a favore delle imprese di gruppo. Il costo del lavoro, invece, presenta valori inferiori.

---

<sup>2</sup> La redditività è calcolata come complemento a 100 del rapporto costo del lavoro su valore aggiunto.

Nella Tavola 4 le imprese appartenenti a gruppi vengono analizzate secondo la nazionalità del vertice, come rilevato dal CIIS: Italia, Unione Europea, Europa Extra-UE, USA, Giappone<sup>3</sup>. Vengono, inoltre considerate due classi dimensionali: imprese che impiegano 250 addetti ed oltre, ed imprese che si collocano al di sotto di tale soglia.

**VALORI MEDI E RAPPORTI CARATTERISTICI PER CLASSE DI ADDETTI**  
(valori in milioni di lire)

a) Imprese appartenenti a gruppi					
Indicatori	Classi di addetti				
	20-49	50-99	100-249	250-499	500 e oltre
Valore aggiunto per addetto	97,1	97,1	104,4	106,3	111,6
Fatturato per addetto	405,5	413,9	422,7	408,4	520,4
Investimenti per addetto	17,8	16,9	20,9	19,3	17,5
Costo del lavoro per dipendente	60,9	62,4	66,1	67,4	73,4
Acquisti su valore della produzione (%)	46,9	50,6	47,0	44,5	44,2
Costo del lavoro su valore aggiunto (%)	60,4	63,1	62,8	63,1	65,7

b) Imprese non appartenenti a gruppi					
Indicatori	Classi di addetti				
	20-49	50-99	100-249	250-499	500 e oltre
Valore aggiunto per addetto	70,8	80,5	87,5	89,0	96,5
Fatturato per addetto	245,2	284,1	317,8	305,2	491,6
Investimenti per addetto	12,8	13,1	13,6	16,9	13,9
Costo del lavoro per dipendente	49,3	53,9	57,5	59,8	63,0
Acquisti su valore della produzione (%)	45,5	46,0	49,4	45,3	34,6
Costo del lavoro su valore aggiunto (%)	65,6	65,4	64,9	66,9	65,2

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati ISTAT - rilevazione Sistema Conti economici Imprese (dati provvisori).

Tavola 3

**VALORI MEDI E RAPPORTI CARATTERISTICI PER LE IMPRESE CON 20 ADDETTI ED OLTRE APPARTENENTI A GRUPPI PER NAZIONALITA' DEL VERTICE - ANNO 1997**  
(valori in milioni di lire salvo diversa specificazione)

Nazionalità del Vertice	Valore aggiunto per addetto	Fatturato per addetto	Investimenti per addetto	Costo del lavoro per dipendente	Acquisti su valore della produzione (%)	Costo del lavoro su valore aggiunto (%)
Imprese con meno di 250 addetti						
Italia	99,8	407,0	19,1	62,2	47,2	61,5
Unione Europea	115,2	455,1	19,9	71,3	49,8	61,3
Europa Extra-UE	100,4	419,5	0,0	72,8	47,9	71,5
USA	129,0	448,2	20,6	71,0	48,0	54,5
Giappone	137,9	366,6	31,8	70,3	38,2	50,3
Imprese con 250 addetti ed oltre						
Italia	109,7	544,8	16,6	69,4	44,1	63,2
Unione Europea	113,8	424,2	23,8	75,1	44,0	65,9
Europa Extra-UE	91,7	401,1	13,0	71,8	40,3	78,3
USA	137,4	777,9	19,1	80,0	44,2	58,2
Giappone	155,7	424,8	16,2	76,2	38,0	48,9

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati ISTAT - CIIS e Rilevazione sul Sistema dei Conti delle Imprese (dati provvisori)

Tavola 4

<sup>3</sup> Da notare che l'analisi per nazionalità del vertice è limitata alle imprese che hanno fornito questa informazione sul questionario del Censimento Intermedio.



*E' interessante notare come gli indicatori di produttività del lavoro e redditività discriminino nettamente le imprese appartenenti a gruppi per aree geografiche, e più precisamente tra imprese europee e imprese extra-europee.*

*I valori più elevati per l'indicatore di produttività del lavoro sono raggiunti dalle imprese che fanno parte di gruppi americani o giapponesi (nelle aziende più grandi il valore dell'indicatore è pari a 137,4 e 155,7 milioni per addetto rispettivamente); le imprese che fanno capo a gruppi europei ed italiani si collocano su valori più bassi (113,8 e 109,7 milioni per addetto rispettivamente e sempre per le imprese più grandi).*

*Per quanto riguarda l'indicatore di redditività le graduatorie sono rispettate; infatti i gruppi americani e giapponesi riescono a promuovere performance migliori nelle loro imprese (per la classe con 250 addetti ed oltre, 41,8% e 51,5% rispettivamente) in confronto alle imprese della fascia dimensionale più grande dei gruppi europei (34,1%) e italiani (36,8%).*

*E' importante notare, in questo contesto, che le modalità di investimento siano coerenti con gli indicatori di produttività e redditività; le imprese di gruppi giapponesi e americani registrano valori dell'investimento pro-capite mediamente elevati, le imprese di gruppi italiani, invece, mostrano valori dell'indice più bassi. Le imprese europee (UE) evidenziano il valore più elevato dell'indicatore e, quindi, una forte propensione all'investimento in Italia favorito, probabilmente, dalla vicinanza geografica. Infine è interessante rilevare come il costo del lavoro per dipendente sia più alto laddove lo sono anche redditività e produttività; questo fatto è, probabilmente, da mettere in relazione con i profili professionali più elevati impiegati dalle imprese che fanno capo a gruppi internazionali<sup>4</sup> rispetto a quelle appartenenti a gruppi nazionali. Lo scarto maggiore, in questo caso, è tra i gruppi italiani e i gruppi stranieri.*

*Per le imprese con 50 addetti ed oltre sono stati calcolati alcuni tra i principali indicatori di bilancio per l'analisi economica quali il ROE ed il leverage; per quanto riguarda l'analisi patrimoniale sono stati presi in considerazione i seguenti rapporti: passività consolidate su capitale investito, mezzi propri su capitale investito e debiti su capitale investito; ed infine per l'analisi finanziaria il rapporto attivo circolante su passività a breve. Inoltre sono stati considerati il rapporto valore aggiunto su fatturato e gli indici di composizione dell'export (intra ed extra UE) sul fatturato. Per le imprese appartenenti a gruppi vengono infine forniti anche i rapporti debiti verso controllanti su debiti totali e crediti verso controllanti sul totale delle immobilizzazioni.*

*La Tavola 5 mostra un raffronto di tali indicatori per le imprese appartenenti o non appartenenti ad un gruppo.*

*I dati mostrano una redditività del capitale proprio (ROE) maggiore per le imprese che non appartengono ad un gruppo rispetto a quelle che invece vi appartengono, con l'eccezione delle imprese con dimensionamento compreso tra i 100 e i 249 addetti per le quali il valore del ROE è più elevato per le imprese di gruppo e la classe di imprese con 500 addetti ed oltre per la quale i valori non sono molto distanti. Tale misura di redditività risulta, peraltro, influenzata dalla struttura finanziaria delle aziende, in particolare dal maggiore o minore ricorso al finanziamento di terzi o al capitale proprio. Un indicatore che fornisce ulteriori informazioni in tal senso è il leverage, o indice di indebitamento, che risulta notevolmente maggiore per le imprese appartenenti a gruppi. Questo dato riflette una sotto-capitalizzazione delle imprese*

---

<sup>4</sup> A sua volta la necessità di tali profili professionali è, probabilmente, connessa ad una maggiore incidenza di processi tecnologicamente avanzati nelle imprese estere rispetto a quelle nazionali.

se che operano all'interno dei gruppi rispetto alle altre; infatti, le prime possono ricorrere a finanziamenti interni al gruppo e presentare quindi un'esposizione maggiore rispetto alle imprese indipendenti.

### PRINCIPALI INDICATORI DI BILANCIO PER CLASSI DI ADDETTI

a) Imprese appartenenti a gruppi				
Classi di addetti				
Indicatori	50-99	100-249	250-499	500 e oltre
ROE (%)	4,9	9,8	6,7	2,6
Leverage	1,30	1,35	1,29	1,44
Mezzi propri su capitale investito	0,71	0,67	0,71	0,65
Debiti su capitale investito	1,94	1,76	1,57	1,74
Passività consolidate su capitale investito	0,40	0,34	0,34	0,30
Attivo circolante su pass. a breve	1,24	1,23	1,27	1,21
Valore aggiunto a fatturato (%)	23,5	24,7	26,0	21,4
Esportazioni verso Ue su fatturato totale (%)	16,4	10,1	21,1	16,1
Esportazioni verso extra-Ue su fatturato totale (%)	10,5	20,6	13,8	12,5
Debiti verso controllanti su debiti totali (%)	9,4	11,0	8,7	4,8
Crediti verso controllate su immob. totali (%)	2,1	1,4	1,8	1,5

b) Imprese non appartenenti a gruppi				
Classi di addetti				
Indicatori	50-99	100-249	250-499	500 e oltre
ROE (%)	8,1	8,4	8,5	3,6
Leverage	1,25	1,23	1,16	1,02
Mezzi propri su capitale investito	0,73	0,75	0,79	0,94
Debiti su capitale investito	2,03	2,04	1,95	1,18
Passività consolidate su capitale investito	0,42	0,45	0,42	0,24
Attivo circolante su pass. a breve	1,34	1,37	1,40	1,37
Valore aggiunto a fatturato (%)	28,3	27,5	29,2	19,6
Esportazioni verso Ue su fatturato totale (%)	16,4	16,7	18,7	8,1
Esportazioni verso extra-Ue su fatturato totale (%)	12,5	14,7	13,3	5,5

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati ISTAT - CIIS rilevazione Sistema Conti economici Imprese (dati provvisori).

Tavola 5

Questi profili vengono ulteriormente confermati da altri indicatori quali: l'indice di autonomia finanziaria (calcolato come rapporto tra mezzi propri e capitale investito) e l'indice di dipendenza finanziaria (debiti su capitale investito), i cui valori sono maggiori per le imprese che non appartengono a gruppi, con l'eccezione delle imprese più grandi (500 addetti ed oltre). Quindi, per le imprese che non appartengono a gruppi, è necessario detenere una maggiore quantità di mezzi propri per i motivi citati precedentemente; questo però non implica un minore ricorso al mercato finanziario per far fronte alle diverse necessità di finanziamento. Il rapporto passività consolidate su capitale investito esprime valori superiori per le imprese che non appartengono a gruppi evidenziando una maggiore propensione all'indebitamento a lungo termine.

Il rapporto attivo circolante su passività a breve (o indice di liquidità immediata) esprime la capacità dell'azienda di affrontare nel breve periodo i pagamenti in scadenza. Una gestione finanziaria oculata dovrebbe fare del mismatching tra attività e passività di breve e lungo periodo l'obiettivo principale; il rapporto dovrebbe essere, quindi, sempre superiore o uguale ad 1.

Tale condizione è verificata per gran parte delle imprese considerate; si registrano tuttavia valori superiori per le imprese che non appartengono a gruppi.

Considerando infine la propensione all'esportazione si osservano valori degli indici maggiori per le imprese appartenenti ad un gruppo in quasi tutte le classi dimensionali, anche se il differenziale non è molto ampio. Ciò conferma il legame di complementarità che esiste tra attività di internazionalizzazione commerciale e produttiva delle imprese.

La Tavola 6 propone gli indicatori di bilancio, per le imprese appartenenti a gruppi, calcolati secondo la nazionalità del vertice e per le imprese al di sopra e al di sotto della soglia dei 250 addetti. Una prima interpretazione dei risultati induce a ritenere che le imprese straniere che investono in Italia, e quindi comprano imprese italiane o aprono filiali in loco, tendono a replicare comportamenti gestionali propri del Paese d'origine.

#### PRINCIPALI INDICI DI BILANCIO PER LE IMPRESE CON 50 ADDETTI ED OLTRE APPARTENENTI A GRUPPI PER NAZIONALITA' DEL VERTICE

	Italia	Unione Europea	Europa Extra-UE	USA	Giappone
Imprese con meno di 250 addetti					
ROE (%)	9,19	15,18	0,54	15,27	17,61
Leverage	1,27	1,11	1,75	1,11	1,07
Mezzi propri su capitale investito	0,72	0,79	0,53	0,76	0,78
Debiti su capitale investito	1,70	1,69	2,08	1,65	1,24
Attivo circolante su pass. a breve	1,26	1,37	1,03	1,41	1,19
Esportazioni verso Ue su fatturato totale (%)	7,31	21,91	20,12	23,38	25,36
Esportazioni verso extra-Ue su fatturato totale (%)	21,65	10,90	16,18	20,24	14,98
Debiti verso controllanti su debiti totali (%)	8,38	12,15	30,27	24,99	20,88
Crediti verso controllate su immob. totali (%)	1,45	1,42	0,33	2,06	0,00
Passività consolidate su capitale investito	0,33	0,32	0,26	0,31	0,07
Valore aggiunto a fatturato (%)	24,57	25,48	23,41	29,05	37,95
Imprese con 250 addetti ed oltre					
ROE (%)	3,23	5,11	-0,09	18,78	24,45
Leverage	1,41	1,35	1,75	1,71	0,94
Mezzi propri su capitale investito	0,66	0,70	0,53	0,50	0,85
Debiti su capitale investito	1,62	1,60	1,92	1,45	1,70
Attivo circolante su pass. a breve	1,26	1,26	1,13	1,19	1,40
Esportazioni verso Ue su fatturato totale (%)	15,35	24,13	17,55	7,87	28,38
Esportazioni verso extra-Ue su fatturato totale (%)	13,22	11,56	10,29	14,20	6,17
Debiti verso controllanti su debiti totali (%)	2,97	4,37	8,22	6,94	1,14
Crediti verso controllate su immob. totali (%)	1,33	0,85	5,83	1,90	3,74
Passività consolidate su capitale investito	0,34	0,31	0,26	0,28	0,08
Valore aggiunto a fatturato (%)	20,14	26,83	22,86	17,66	36,65

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati ISTAT - CIIS e Rilevazione sul Sistema dei Conti delle Imprese (dati provvisori)

Tavola 6

Per le imprese con 250 addetti ed oltre il ROE più elevato è appannaggio delle imprese che fanno riferimento a capogruppo giapponesi (24,5%) seguite a breve distanza dalle imprese americane (18,8%), le imprese europee si attestano intorno al 5%.

Il leverage è elevato per i gruppi americani e minimo per i gruppi giapponesi mentre gli europei si collocano in una posizione intermedia. Anche per gli indicatori di autonomia e dipendenza finanziaria si possono replicare le graduatorie precedenti.

La migliore copertura dai rischi di insolvenza sul breve periodo (attivo circolante su passività a breve) viene registrata (nelle imprese maggiori) dai gruppi giapponesi (1,40), seguiti dagli europei (1,26) e dagli americani (1,19).

*Gli indicatori relativi alle esportazioni mostrano un maggiore orientamento dei gruppi giapponesi ed europei al mercato dell'Unione Europea, mentre i gruppi americani sono più orientanti all'esportazione extra-UE.*

*Dal punto di vista dei risultati economici si può affermare che le performance registrate delle imprese appartenenti a gruppi sono migliori e l'appartenenza ad un gruppo è un elemento determinante nello spiegare i risultati aziendali, tutti gli indicatori utilizzati confermano questo quadro interpretativo con l'eccezione del ROE; i valori registrati per questo indice di redditività non sono, tuttavia, univoci e presentano una notevole variabilità all'interno delle classi dimensionali; si deve sottolineare, inoltre, che l'indicatore può essere influenzato, in maniera rilevante, dalle diverse tecniche di gestione finanziaria utilizzate e, soprattutto, dalle scelte effettuate in materia di suddivisione degli utili tra le varie imprese del gruppo.*

*Il quadro descritto indica, inoltre, una maggiore aggressività finanziaria e propensione al rischio da parte dei gruppi americani che raggiungono, peraltro, dei risultati economici di rilievo. Un modello del tutto alternativo è quello giapponese dove vengono privilegiati gli aspetti legati alla solidità finanziaria e alla copertura dei rischi; questo, tuttavia, non impedisce il raggiungimento, anche in questo caso, di risultati economici positivi<sup>5</sup>.*

*I gruppi europei e italiani in particolare si collocano in una posizione intermedia per quanto riguarda quasi tutti gli indicatori considerati eccettuato il ROE. In sintesi emergerebbe una maggiore efficienza da parte delle imprese d'oltreoceano che importando le proprie tecniche di gestione ed organizzazione aziendale riproducono anche in Italia performance notevoli.*

*Occorre, tuttavia, introdurre elementi di moderazione in tale giudizio, considerando la possibile "autoselezione" esistente nei dati proposti, infatti le imprese straniere che comprano imprese italiane generalmente scelgono quelle migliori; questo potrebbe spiegare in parte le migliori performance. Un altro fattore da tenere in considerazione è la concentrazione delle imprese, che fanno capo a gruppi americani e giapponesi, nei settori ad alta tecnologia; le imprese che operano in settori d'avanguardia in genere detengono performance migliori rispetto alla media dei settori tradizionali.*

---

<sup>5</sup> E' interessante notare come questi risultati siano analoghi a quelli riscontrati per altri settori economici e per altri Paesi. Si confronti ad esempio per il settore dei servizi e per i Paesi del Nord-Europa: Eurostat *Les filiales d'entreprises étrangères Statistiques en brief – Theme 4, 5/2000*